

## THE EFFECT OF LIQUIDITY, LEVERAGE, AND SALES GROWTH ON FINANCIAL DISTRESS WITH PROFITABILITY AS MODERATING VARIABLES

(Case study of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017 – 2019)

Bambang Sugiharto<sup>1</sup> Trisandi eka Putri<sup>2</sup> Risa Masyuniar Nur'alim<sup>3</sup>

STIE Sutaatmadja, Subang, Indonesia

[bambang.sugiharto@stiesa.co.id](mailto:bambang.sugiharto@stiesa.co.id)

### INFO ARTIKEL

#### Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 01 Juni 2021

Tgl. Diterima : 28 Juni 2021

Tersedia Online : 30 Juni 2021

#### Keywords:

liquidity, leverage, sales growth, financial distress and profitability

### ABSTRACT

*Financial distress is a condition that occurs when a company's cash flow is disrupted and suffers continuous operational losses which results in the company being unable to pay its obligations or leading to bankruptcy. So the company must know the causes that affect financial distress. Many factors indicate that the company will experience financial distress. This study aims to analyze the factors that affect financial distress with indicators of liquidity, leverage and sales growth and profitability as moderating variables.*

*The results showed that the liquidity ratio calculated by the current ratio had a negative effect on financial distress. Leverage calculated by DAR (debt to asset ratio) has a positive effect on financial distress. Sales Growth which is calculated by current year's sales minus last year's sales and divided by last year's sales has a negative effect on financial distress. In addition, profitability as a variable is moderating only able to moderate the effect of liquidity on financial distress but is not able to moderate the effect of leverage and sales growth on financial distress.*

## PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu badan hukum yang dibentuk oleh orang-orang yang terlibat dalam menjalankan badan usaha dalam kapasitas komersial atau industri. Perusahaan didirikan dengan tujuan utama yaitu untuk mencari keuntungan dengan memperoleh laba yang besar agar kelangsungan hidup perusahaan dapat dipertahankan. Dalam mencari keuntungan tersebut perusahaan pasti akan mengalami jatuh bangun dalam menjalankan usahanya dan itu pasti sudah

menjadi resiko yang harus dihadapi oleh perusahaan. Pada saat perusahaan sedang mengalami jatuh dalam usahanya atau mengalami kesulitan keuangan maka akan berdampak pada investor yang akan berinvestasi di perusahaan, dengan begitu perusahaan harus bisa menunjukkan kinerjanya yang baik sehingga membuat investor percaya dapat berinvestasi di perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, laporan keuangan tersebut dijadikan sebagai informasi untuk pihak internal dan

eksternal dalam pengambilan keputusan. Bagi pihak internal seperti pemilik perusahaan, laporan keuangan adalah sarana pertanggungjawaban manajemen dari pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sedangkan bagi pihak eksternal seperti pemegang saham, calon investor, kreditur, dan Kantor Pelayanan Pajak ingin memperoleh informasi yang handal dari manajemen mengenai pertanggungjawaban dana yang diinvestasikan dan informasi lain yang akan dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan (Yanuar, 2018). Dengan mengamati laporan keuangan perusahaan tersebut para investor dapat memprediksi sinyal awal apakah perusahaan itu dalam keadaan baik ataupun sedang mengalami kesulitan keuangan bahkan mengalami kebangkrutan.

Sebelum perusahaan dikatakan mengalami kebangkrutan, dimana ada keadaan yang diberi nama dengan financial distress. Financial Distress disini, menyebutkan bahwa adanya kegagalan bisnis sebelum terjadinya kebangkrutan, karena dengan mengetahui kondisi financial distress perusahaan sejak awal diharapkan dapat melakukan berbagai cara guna mencegah terjadinya financial distress (Handayani, Widiasmara & Amah, 2019). Menurut Andiyanti (2018) perusahaan akan mengalami financial distress karena berbagai alasan diantaranya yaitu jika perusahaan mengalami kerugian operasi secara terus-menerus, kredit pelanggan yang mengalami kemunduran pembayaran, pengelolaan modal kerja yang buruk sehingga mengakibatkan posisi ekonomi tidak dapat dipertahankan.

Perusahaan yang mengalami financial distress dan berujung pada kebangkrutan, salah satunya yaitu pabrik jamu legendaris Nyonya Meneer. Pabrik yang sudah berdiri sejak tahun 1919 kini dinyatakan bangkrut. Hal ini disampaikan oleh Pengadilan Negeri Semarang pada 3 Agustus 2017, bahwa PT Nyonya Meneer dinyatakan bangkrut. Adapun penyebab dari kebangkrutan pabrik yang mampu bertahan hampir 100 tahun, tepatnya sekitar 98 tahun yaitu terlilit hutang

miliaran rupiah, perusahaan nyonya meneer ternyata memiliki hutang hingga Rp. 7,4 miliar. Perusahaan jamu legendaris ini tidak mampu membayar hutangnya sesuai perjanjian. Anggota majelis hakim PN Niaga Semarang, Wismono mengatakan, pihak penggugat mengajukan gugatan karena tidak puas atas proses pembayaran hutang sebagaimana diatur dalam perjanjian damai. Dalam waktu yang ditentukan, perusahaan dinilai tidak menunaikan kewajibannya. Berdasarkan hal tersebut kreditur meminta agar perusahaan dipailitkan.

Pentingnya mengetahui awal mula terjadinya financial distress merupakan hal yang harus dilakukan oleh perusahaan, bertambahnya utang yang akan berdampak pada biaya bunga yang semakin meningkat. Hal itu bisa terjadi jika manajemen tidak bisa mengelola perusahaannya dengan baik. Bertambahnya utang akan tetapi tidak diiringi dengan bertambahnya laba bahkan sampai rugi maka akan berujung terjadinya financial distress.

Menurut Putri & Erinoss (2020) financial distress yaitu perusahaan yang mengalami kerugian operasional yang tidak normal, seperti kerugian berturut – turut selama beberapa tahun, sehingga menyebabkan defisiensi modal, kinerja perusahaan yang menurun, adanya penghentian pekerja dan tidak melakukan pembayaran deviden. *Financial distress* dapat dilihat ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban membayar hutang. Hal itu menunjukan kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, namun belum mengalami kebangkrutan (Rohmadini & Darmawan (2018).

Permasalahan keuangan ini sudah menjadi hal yang biasa terjadi pada perusahaan entah itu perusahaan yang besar maupun kecil, karena permasalahan keuangan ini mempunyai pengaruh besar, bukan hanya pihak perusahaan saja tetapi juga pihak stakeholders. Ada beberapa faktor yang menyebabkan financial distress yaitu, likuiditas, leverage, sales growth dan profitabilitas untuk melihat kondisi financial distress di perusahaan manufaktur.

Menurut Kasmir, 2018:130 rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa likuidnya suatu perusahaan. Perusahaan bisa dikatakan likuid jika perusahaan tersebut dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo, tetapi jika perusahaan tidak dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo maka perusahaan tersebut bisa dikatakan tidak likuid. Penelitian yang dilakukan oleh Septiani, & Dana, (2019) likuiditas yang diukur dengan current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Perbedaan penelitian menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap financial distress Widhiari & Merkusiwati (2015).

Menurut Kasmir, 2018:151 rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Penelitian yang dilakukan oleh Septiani & Dana (2019) leverage yang diukur dengan debt to assets ratio berpengaruh negatif signifikan. Perbedaan penelitian menyatakan Leveraging berpengaruh positif terhadap financial distress (Moleong, 2018).

Sales growth merupakan suatu rasio untuk mengukur dan menginformasikan perkembangan penjualan suatu perusahaan dengan melihat pertumbuhannya (Saputra & Salim, 2020). Penelitian Rachmawati & Retnani (2020) menyatakan bahwa sales growth berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress. Perbedaan penelitian menyatakan variabel sales growth berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress (Handayani, Widiasmara & Amah, 2019).

Dengan adanya perbedaan pengaruh dari beberapa peneliti sebelumnya maka peneliti akan membuktikan apakah likuiditas, leverage, dan sales growth berpengaruh positif atau negatif terhadap financial distress. Hal ini memungkinkan untuk menambah variabel profitabilitas sebagai variabel moderating karena melihat hasil dari penelitian

terdahulu yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang dijadikan sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh yang tidak konsisten terhadap financial distress. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang mampu menjadi variabel moderasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Andiyanti (2018) menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh atau tidak mampu menjadi variabel moderasi.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba atau keuntungan suatu perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah return on assets (ROA) (Hakim & Nasution, 2020). Profitabilitas dipilih karena semua keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dari hasil kegiatan produksinya akan meningkatkan total aset perusahaan. Keuntungan atau profit yang diperoleh akan digunakan kembali sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Jika perusahaan tidak mendapatkan laba maka akan menggunakan aset yang ada untuk membayar kewajibannya, membayar dividen, dan mendanai operasional perusahaan lainnya.

Penjelasan di atas menyatakan bahwa profitabilitas dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh likuiditas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress. Profitabilitas dianggap bisa memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sari & Putri (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. Perbedaan dengan penelitian ini yaitu adanya penambahan variabel  $x$  yaitu sales growth, pengukuran profitabilitas pada penelitian ini menggunakan ROA dan pengukuran financial distress pada penelitian ini menggunakan Altman Z-score. Studi kasus yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017 – 2019. Berdasarkan latar belakang diatas

maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating”.

## KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal

Teori sinyal (signalling theory) sinyal yang diberikan oleh pihak perusahaan hendaknya bisa ditangkap dengan baik agar bisa diartikan tepat (Hartono, 2005:46) dalam Sari & Putri (2016). Teori Sinyal adalah teori yang mampu menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi perusahaan tersebut. Pada teori ini asumsi dari informasi yang diterima oleh manajemen dan pihak-pihak yang berkepentingan tidak sama.

Teori sinyal menunjukkan keadaan perusahaan kepada investor untuk mengetahui informasi yang ada pada perusahaan itu terutama informasi mengenai laporan keuangan. Perusahaan dapat memberikan informasi mengenai itu melalui sinyal kepada para investor yang akan menanamkan modalnya. Sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan ialah sinyal untuk investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan begitu investor mengetahui sinyal informasi perusahaan sedang dalam keadaan baik ataupun tidak.

Sinyal yang dapat menunjukkan keadaan perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, melalui sinyal - sinyal dari analisa rasio seperti rasio likuiditas, leverage, sales growth, dan profitabilitas dengan melihat hasilnya apakah perusahaan dalam keadaan baik atau mengalami financial distress.

### Financial Distress

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Priyatnasari & Hartono (2019) financial distress adalah suatu keadaan

dimana keuangan perusahaan dalam keadaan terancam sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kesulitan keuangan yang terjadi pada setiap perusahaan merupakan hal yang sering terjadi. Kondisi tersebut terjadi disebabkan oleh beberapa hal seperti manajemen yang tidak bisa melakukan pengelolaan terhadap perusahaanya.

Suprayitno, Haming & Nurpadila (2019) potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan akan memberikan kekhawatiran dari berbagai sumber, termasuk pemangku kepentingan internal seperti manajer dan karyawan, serta pemangku kepentingan eksternal seperti investor dan kreditur, karena pihak investor akan kehilangan saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut, dan pihak kreditur akan kerugian karena meminjamkan modal yang tidak akan bisa dilunasi oleh pihak perusahaan (tak tertagih), sehingga analisis prediksi kebangkrutan sangat diperlukan dalam pengambilan keputusan investasi.

*Financial distress* adalah suatu kondisi yang terjadi ketika arus kas suatu perusahaan terganggu dan mengalami kerugian operasional secara terus menerus yang mengakibatkan perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya atau yang berujung terjadinya kebangkrutan.

Pengukuran *financial distress* pada penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Altman (1995). Menurut Khotimah & Yuliana (2020) berikut persamaan Altman Z-Score yang dimodifikasi:

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan :

Z'' : Bankruptcy index

X1 : Working capital/ total asset

X2 : Retained earnings/ total asset

X3 : Earning before interest and taxes/ total asset

X4 : Book value of equity/ book value of total debt

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman Modifikasi, yaitu:

- Jika nilai  $Z'' > -1,10$  maka perusahaan tergolong berpotensi untuk bangkrut.
- Jika nilai  $-1,10 > Z'' > -2,60$  maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan)
- Jika nilai  $Z'' < -2,60$  maka perusahaan termasuk dalam kategori sehat.

### Penyebab Terjadinya Financial Distress

Faktor-faktor yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami kondisi financial distress menurut Krisma (2017) dalam Rachmawati & Retnani (2020) antara lain:

1. Besarnya jumlah utang
2. Kesulitan arus kas yaitu apabila pendapatan yang diterima perusahaan dari kegiatan operasional tidak dapat menutupi keseluruhan biaya beban usaha perusahaan
3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan dalam jangka panjang tentunya dapat menyebabkan penurunan arus kas perusahaan.

### Manfaat informasi prediksi *financial distress*

Dengan adanya prediksi tersebut dapat memberikan manfaat kepada perusahaan (Foster, 1986) dalam Moleong (2018) yaitu:

#### 1. Kreditur

Hubungan yang erat dengan lembaga ini baik mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dengan syarat-syarat yang ada atau merancang kebijaksanaan untuk memonitor pinjaman yang ada.

#### 2. Investor

Distress prediction model dapat membantu investor dalam menentukan posisi mereka dalam kaitannya dengan perubahan harga tertentu yang diberlakukan oleh perusahaan. Investor

dapat mengembangkan strategi berdasarkan asumsi bahwa model financial distress dapat digunakan untuk memprediksi timbulnya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.

#### 3. Otoritas Pembuat Peraturan

Seperti yang dilakukan oleh akuntan, badan pengawas pasar modal, atau lembaga lain, sangat membantu dalam mengidentifikasi dan menerapkan kebijakan yang dapat melindungi kepentingan masyarakat.

#### 4. Pemerintah

Pemerintah memiliki tanggung jawab untuk melindungi tenaga kerja, industri, dan masyarakat umum. Hal ini dapat membantu dalam proses mengeluarkan peraturan untuk melindungi masyarakat dari inflasi dan risiko memburuknya stabilitas ekonomi dan politik suatu negara.

#### 5. Auditor

Salah satu pertanyaan terpenting yang harus dijawab oleh seorang auditor adalah apakah suatu perusahaan dapat terus beroperasi atau tidak. Karena ada model penentuan kebangkrutan, auditor dapat melakukan audit dan memberikan informasi yang lebih akurat tentang situasi keuangan perusahaan.

### Likuiditas

Menurut Kasmir, 2018:130 Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek (Kariani & Budiasih, 2017). Jika perusahaan memiliki dana yang lancar dan juga memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo maka perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi likuid.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini ialah current ratio. Current ratio merupakan indikator likuiditas yang dipakai secara luas, dengan alasan selisih lebih aset lancar di atas hutang lancar merupakan suatu jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha

dengan cara merealisasikan aset lancar non kas menjadi kas (Suryanto, 2017).

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung Current Ratio :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Keterangan :

Current Ratio : Rasio lancar

Current Assets : Aset lancar

Current Liabilities : Hutang lancar

### Leverage

Menurut Kasmir, 2018:151 Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin besar utang yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar pula kemungkinan perusahaan akan mengalami pailit, dikarenakan kebangkrutan diawali dengan keadaan dimana perusahaan gagal untuk membayar utang-utangnya terutama utang jangka pendek (Mafiroh & Triyono, 2018).

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini ialah Debt to asset ratio. Debt to asset ratio (DAR) sebagai rasio leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh pada pembiayaan aset (Yanuar, 2018)

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung Debt to asset ratio :

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

Keterangan :

Debt to asset ratio : Rasio hutang

Total debt : Total hutang

Total asset : Total aset

### Sales Growth

Menurut Saputra & Salim (2020) Sales growth adalah suatu rasio untuk

mengukur dan menginformasikan perkembangan penjualan suatu perusahaan dengan melihat pertumbuhannya. Sales growth yang tinggi dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu (Eminingtyas, 2017).

Menurut Eminingtyas (2017) sales growth menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi financial distress karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan.

Sales growth adalah suatu rasio untuk mengukur dan menginformasikan perkembangan penjualan suatu perusahaan dengan melihat pertumbuhannya (Saputra & Salim, 2020). Dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan sales tahun berjalan dikurangi dengan sales tahun sebelumnya dibagi dengan sales tahun sebelumnya.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung Sales growth :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales Tahun } x - \text{Sales Tahun } x1}{\text{Sales Tahun } x1}$$

Keterangan :

Sales growth : Pertumbuhan penjualan

Sales tahun x : Penjualan tahun berjalan

Sles tanun x1 : Penjualan tahun

sebelumnya

### Profitabilitas

Menurut Lisiantara & Febrina (2018) profitabilitas atau yang sering disebut dengan rasio rentabilitas ini adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu, rasio ini muncul dari keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produk sehingga perusahaan dapat memperoleh laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan

nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Rohmadini, Saifi & Darmawan, 2018).

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini ialah *Return on asset*. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Saputri, 2020).

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Return on asset* (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}}$$

Keterangan :

ROA : Return on asset

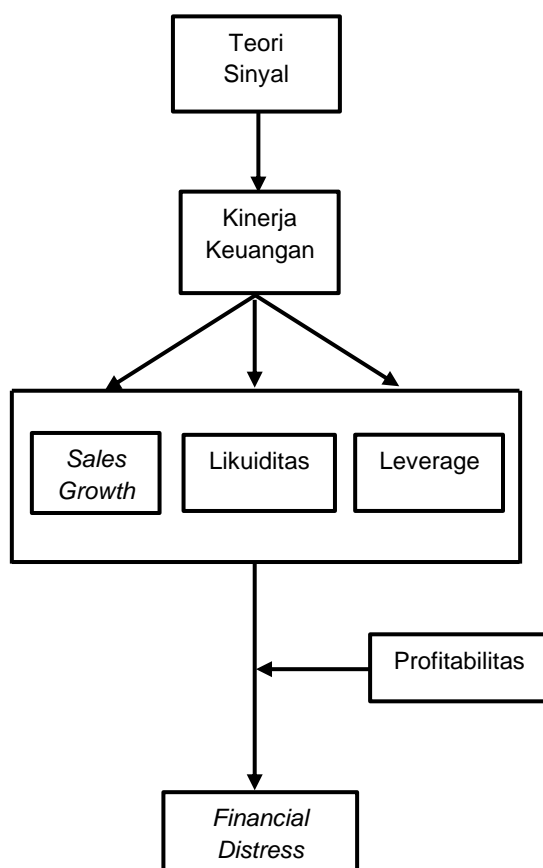
Earning after tax : Laba setelah pajak

Total asset : Total aset

Berdasarkan penejelasan diatas, maka model penelitian dapat di gambarkan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



*Sumber: Peneliti (2020)*

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Menurut Kasmir, 2018:130 Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek (Kariani & Budiasih, 2017).

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Apabila perusahaan memiliki rasio likuiditas yang baik dan dapat memenuhi kewajibannya tepat waktu maka perusahaan akan terhindar dari terjadinya *financial distress*. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin rendah perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal tersebut terjadi karena perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu atau pada saat jatuh tempo.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) menunjukkan likuiditas yang diukur dengan current ratio memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga didukung dari Chrissentia & Syarief (2018) likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil paparan kajian teoritis dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dapat dirumuskan :

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress***

Menurut Kasmir, 2018:151 Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang (Suryanto, 2017).

Perusahaan yang pembiayaannya banyak dibiayai oleh hutang maka akan beresiko kesulitan pembayaran di masa yang akan datang karena aset yang dimiliki lebih kecil dari pada hutang. Apabila hal tersebut tidak dapat di kendalikan dengan baik maka akan beresiko terjadinya *financial distress*. Terjadinya *financial distress* akan berujung pada kebangkrutan. Semakin tinggi rasio leverage maka akan semakin tinggi pula perusahaan akan mengalami *financial distress*, yang berarti semakin tinggi perusahaan tersebut pendanaannya berasal dari hutang maka semakin besar pula perusahaan mengalami *financial distress*. Hal itu dikarenakan perusahaan harus membayar kewajiban yang lebih besar.

Hal ini sejalan dengan penelitian Moleong, 2018 menunjukan leveraging berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga didukung dari Rachmawati & Retnani (2020) leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil paparan kajian teoritis dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dapat dirumuskan :

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*

### **Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress***

Menurut Saputra & Salim (2020) *Sales growth* adalah suatu rasio untuk mengukur dan menginformasikan perkembangan penjualan suatu perusahaan dengan melihat

pertumbuhannya. Menurut Rahmi (2015:10) dalam Handayani, Widiasmara & Amah (2019) *sales growth* adalah “rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat *Sales Growth* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk maupun pemasaran”.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang baik dari tahun ke tahun dapat dikatakan perusahaan tersebut bisa mempertahankan posisi ekonomi dan usahanya ditengah pertumbuhan ekonomi yang terjadi. Dengan begitu perusahaan akan terhindar dari terjadinya *financial distress*. Semakin tinggi sales growth atau pertumbuhan penjualan maka akan semakin kecil terjadinya *financial distress*, yang artinya tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan mampu mempertahankan kondisi ekonominya dalam keadaan baik sehingga terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Retnani (2020) menunjukan *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga didukung dari Yudiawati & Indriani (2016) *sales growth* ratio suatu perusahaan memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil paparan kajian teoritis dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dapat dirumuskan :

H3: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan



yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut mampu mempertahankan usahanya, aset yang cukup baik untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang berarti terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai rasio likuiditas yang rendah maka diawatirkan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang besar juga, baik itu aset lancar maupun aset tetap. Apabila perusahaan mempunyai aset lancar yang besar maka perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil paparan kajian teoritis dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dapat dirumuskan :

H4: Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Apabila perusahaan memiliki leverage yang tinggi maka perusahaan tersebut melakukan pendanaannya dengan hutang, yang berarti semakin tinggi juga terjadinya *financial distress*. Jika perusahaan terus menerus melakukan pendanaan dengan hutang yang tidak seimbang dengan profit yang tinggi juga maka akan beresiko terjadinya *financial distress* yang berujung mengalami kebangkrutan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi. Menghasilkan laba yang tinggi merupakan

hal yang sangat diperhatikan oleh perusahaan, karena dengan menghasilkan laba yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi tersebut dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya terhadap pihak ketiga, sehingga akan memperkecil terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil paparan kajian teoritis dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dapat dirumuskan :

H5: Profitabilitas memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Jika pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan hasil yang baik maka perusahaan telah berhasil dalam mempertahankan usahanya dengan pertumbuhan ekonomi yang sedang terjadi. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi, dengan begitu terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat penjualan yang tinggi. Nilai *sales growth* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil dalam meningkatkan penjualannya. Hal itu berarti perusahaan mampu meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan profit yang tinggi daripada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang rendah,

karena perusahaan yang memiliki sales growth yang tinggi mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan laba yang dihasilkan tersebut akan semakin bertambah. Dengan begitu maka perusahaan akan terhindar dari terjadinya *financial distress*. Berdasarkan hasil paparan kajian teoritis dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dapat dirumuskan :

H6: Profitabilitas memoderasi pengaruh sales growth terhadap *financial distress*

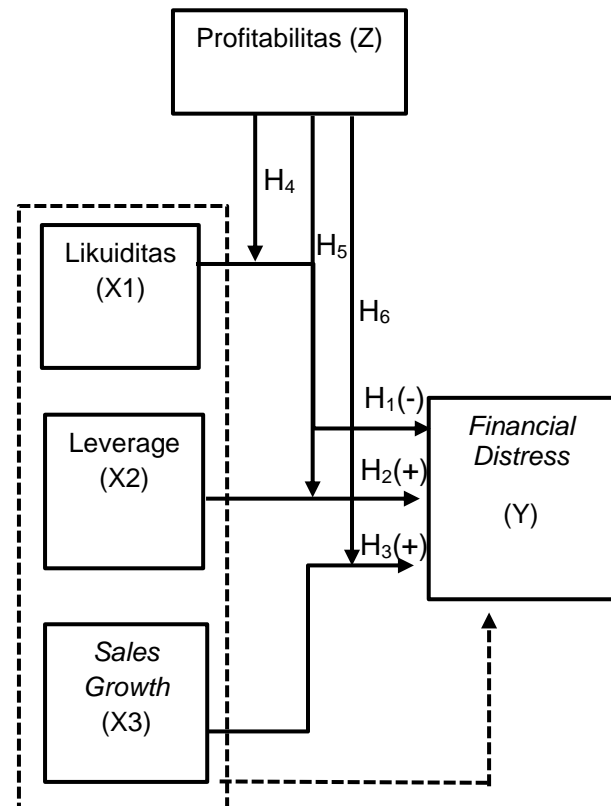
### Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Secara Simultan Terhadap *Financial Distress*

*Financial distress* yaitu perusahaan yang mengalami kerugian operasional yang tidak normal, seperti kerugian berturut – turut selama beberapa tahun, sehingga menyebabkan defisiensi modal, kinerja perusahaan yang menurun, adanya penghentian pekerja dan tidak melakukan pembayaran deviden (Putri & Erinos, 2020). Berdasarkan dari penelitian terdahulu terdapat tiga faktor yang mampu memprediksi *financial distress* yaitu likuiditas, leverage dan *sales growth* maka penulis memprediksi bahwa ke tiga faktor tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap *financial distress*, selain menguji secara parsial dalam penelitian ini juga melakukan pengujian secara simultan dimana likuiditas, leverage, dan *sales growth* akan diuji secara simultan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil paparan kajian teoritis dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dapat dirumuskan :

H7: Likuiditas, leverage, dan sales growth berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

**Gambar 2.2**

### Hipotesis Penelitian



Sumber: Peneliti (2020)

### METODOLOGI PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2018:2) metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, kegunaan tertentu. Metode penelitian akan menjelaskan populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, jenis, sumber data dan teknik sampel, metode pengumpulan data, definisi variabel, pengukuran variabel, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

### Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2018:136) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Perusahaan yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini tidak semua perusahaan manufaktur yang dijadikan objek penelitian, hanya perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria – kriteria yang telah ditetapkan untuk dijadikan sampel penelitian. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018:137).

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Sampling purposive adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:144). Adapun kriteria – kriteria yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2019.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2017 – 2019.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian.

### **Jenis, Sumber data dan Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan/*scoring* (Sugiyono, 2018:10). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sumber data sekunder. Sumber sekunder merupakan sumber

yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2018).

Data dalam penelitian data yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur. Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti yaitu dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) kemudian melakukan pengunduhan atas laporan keuangan perusahaan manufaktur.

### **Teknik Analisis Data**

#### **Analisis Deskriptif**

Menurut Ghazali (2013:19) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Menurut Ghazali (2013:160) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Untuk semakin memastikan apakah data terdistribusi normal atau tidak dalam penelitian ini kembali melakukan pengujian untuk mencari tahu nilai statistiknya dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H0: Data residual berdistribusi normal

HA: Data residual tidak berdistribusi normal

Adapun dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah data

terdistribusi secara normal atau tidak yaitu sebagai berikut :

Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka nilai residual berdistribusi normal

Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka nilai residual tidak berdistribusi normal.

### Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2013:105) Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai variabel korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance  $\geq 0.10$  atau sama dengan nilai VIF  $\leq 10$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:139) Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Salah satu untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SPRESID. Apabila tidak terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi.

- Uji Durbin – Watson (DW test)

Uji durbin watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah :

- $H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )  
 $H_a$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

### Uji Hipotesis

#### Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Syofian Siregar (2013:301) regresi berganda adalah pengembangan dari regresi linier sederhana, yaitu sama – sama alat yang dapat digunakan untuk memprediksi permintaan di masa akan datang berdasarkan data masa lalu atau untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel bebas (independent) terhadap satu variabel tak bebas (dependent) yang digunakan. Penerapan metode regresi berganda jumlah variabel bebas (independent) yang digunakan lebih dari satu yang mempengaruhi satu variabel tak bebas (dependent). Rumus regresi linier berganda :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Financial distress

$\alpha$  = Konstanta

$b_1, b_2, b_3$  = Koefisien regresi

$X_1$	= Likuiditas
$X_2$	= Leverage
$X_3$	= Sales growth
$\varepsilon$	= Standard error

### Moderating Regression Analysis (MRA)

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel MRA (Moderating Regression Analysis). Menurut Ghazali (2013:223) variabel moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Model hubungan yang menggambarkan adanya pengaruh moderating.

Moderating Regression Analysis (MRA) menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sample dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator (Ghozali, 2013:229). Penelitian ini menggunakan Moderating Regression Analysis (MRA) untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan sales growth terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2019. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \varepsilon$$

Keterangan :

$Y$	= Financial distress
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_7$	= Koefisien regresi
$X_1$	= Likuiditas
$X_2$	= Leverage
$X_3$	= Sales growth
$Z$	= Profitabilitas
$\varepsilon$	= Standard error

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghazali (2013:97) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### Uji t

Menurut Ghazali (2013:98) uji statistik t dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan derajat kepercayaan sebesar 5% (0,05). Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik uji t dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai signifikan  $< 0,05$  yang berarti berarti variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
2. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau nilai signifikan  $> 0,05$  yang berarti berarti variabel independen secara individual tidak mempengaruhi variabel dependen.

### Uji F

Menurut Ghazali (2013:98) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen/terikat. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika nilai F lebih besar dari pada 4 maka  $H_0$  dapat ditolak ada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai F hitung lebih besar dari pada F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	240	.70	21.70	2.7749	2.24620
LEVERAGE	240	.08	.84	.4022	.18496
SALES GROWTH	240	-.40	.86	.0967	.16923
PROFITABILITAS	240	.00	.43	.0703	.06980
FINANCIAL DISTRESS	240	-16.54	.63	-5.6941	3.97125
Valid N (listwise)	240				

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

Dari tabel diatas menunjukkan jumlah perusahaan dalam penelitian ini yaitu 240 perusahaan dengan 3 variabel independen yaitu likuiditas, leverage dan sales growth dan variabel dependen yaitu *financial distress* dengan 1 variabel moderating yaitu profitabilitas.

1. Variabel likuiditas pada penelitian ini diukur menggunakan current ratio. Dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum pada variabel likuiditas dari 240 perusahaan yaitu sebesar 0,70 dan nilai maximum sebesar 21,70. Nilai *mean* pada variabel likuiditas yaitu sebesar 2,7749 dengan standar deviasi sebesar 2.24620.

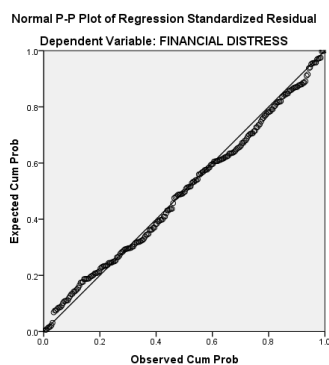
2. Variabel leverage pada penelitian ini diukur menggunakan debt ratio. Dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum variabel leverage yang didapatkan dari 240 perusahaan adalah sebesar 0,08 dan nilai maximum sebesar 0,84. Nilai *mean* pada variabel leverage yaitu sebesar 0,4022 dengan standar deviasi sebesar 0,18496.
3. Variabel sales growth dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum variabel sales growth yang didapatkan dari 240 perusahaan adalah sebesar -0,40 dan nilai maximum sebesar 0,86. Nilai *mean* pada variabel sales growth yaitu sebesar 0,0967 dengan standar deviasi sebesar 0,16923.
4. Variabel profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan return on asset. Dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum variabel profitabilitas yang didapatkan dari 240 perusahaan adalah sebesar 0,00 dan nilai maximum sebesar 0,43. Nilai *mean* pada variabel leverage yaitu sebesar 0,0703 dengan standar deviasi sebesar 0,06980.
5. Variabel financial distress pada penelitian ini diukur menggunakan altman z score. Dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum variabel financial distress yang didapatkan dari 240 perusahaan adalah sebesar -16,54 dan nilai maximum sebesar 0,63. Nilai *mean* pada variabel leverage yaitu sebesar -5,6941 dengan standar deviasi sebesar 3,97125.

### Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 4.2

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik Kolomogrov-Smirnov (K-S) didapatkan hasil nilai signifikan sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau  $0,200 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki distribusi nilai residual yang normal.

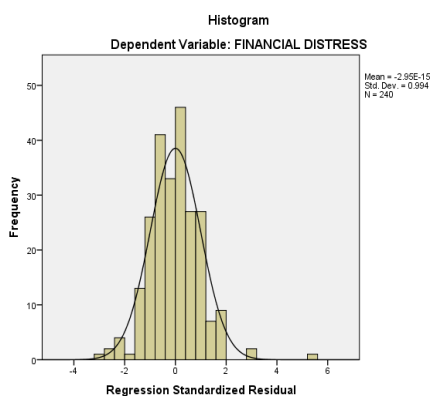
**Gambar 4.1**  
**Normal P.Plot**



Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

Berdasarkan Gambar 4.1 diketahui bahwa titik – titik pada gambar diatas mengikuti arah garis tersebut dan penyebaran tidak menyimpang jauh dari garis diagonal. Gambar tersebut menunjukkan bahwa residual model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas.

**Gambar 4.2**  
**Histogram**



Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

Berdasarkan gambar 4.2 diatas menunjukkan garis kurva berbentuk simetri (U) dan tidak melenceng ke kiri maupun ke kanan, maka hal tersebut dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.3**

Coefficients <sup>a</sup>				
		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
Model				
1	LIKUIDITAS	.641	1.561	Tidak ada multikolinearitas
	LEVERAGE	.637	1.571	Tidak ada multikolinearitas
	SALES	.970	1.031	Tidak ada multikolinearitas
	GROWTH			

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

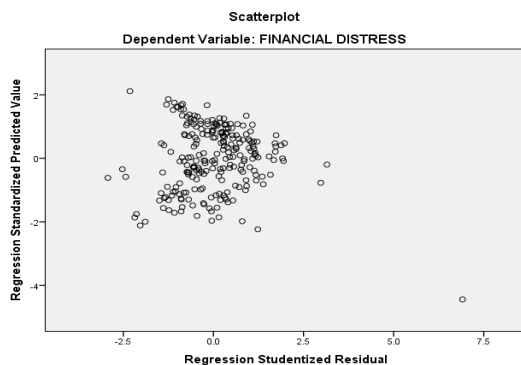
Tabel di atas menunjukkan hasil pengujian terhadap korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil pengujian menunjukkan angka tolerance diatas 0,10 dan VIF > 10, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) dalam penelitian ini.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		240
Normal	Mean	.0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	1.54102580
Most Extreme	Absolute	.044
Differences	Positive	.042
	Negative	-.044
Test Statistic		.044
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

## Uji Heterokedastisitas

**Gambar 4.3**



Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian ini, gambar diatas merupakan scatter plot yang menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gangguan heterokedastisitas. Hal ini terlihat dimana titik-titik tersebut tersebar dan tidak membentuk pola tertentu dan titik tersebut tersebar dibawah atau diatas angka 0 pada sumbu Y.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 4.4**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.922 <sup>a</sup>	.849	.848	1.55079	2.128

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9.403	.400		-23.519	.000
LIKUIDITAS	-.660	.056	-.374	-11.836	.000
LEVERAGE	14.109	.680	.657	20.758	.000
SALES GROWTH	-1.375	.602	-.059	-2.284	.023

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Tabel diatas menunjukkan hasil dari *Durbin Watson*. Nilai *Durbin Watson* pada output pengujian yaitu sebesar 2,2128 sesuai dengan ketentuan untuk bebas autokorelasi yaitu  $dw > du$   $4 - du = d1 > dw$

$$Dw = 2,128$$

$$Du = 1,7153$$

$$4 - 1,7153 = 2,2847$$

## Uji Hipotesis

## Uji Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 4.5**

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel diatas persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \epsilon$$

$$= -9.403 - 0,660 X_1 + 14.109 X_2 - 1.375 X_3 + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, penulis dapat menginterpretasikan koefisien regresi dari masing-masing variabel independen sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar -9.403 menyatakan bahwa jika variabel bebasnya yaitu likuiditas, leverage dan sales growth konstan atau sama dengan nol maka indeks kinerja keuangan adalah sebesar -9.403.
2. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas adalah (-0,660). Artinya setiap peningkatan likuiditas sebesar 1 maka indeks financial distress akan menurun sebesar (-0,660).
3. Nilai koefisien regresi variabel leverage adalah 14.109. Artinya setiap peningkatan leverage sebesar 1 maka indeks financial distress akan meningkat sebesar 14.109
4. Nilai koefisien regresi variabel sales growth adalah (-1.375). Artinya setiap peningkatan sales growth sebesar 1 maka indeks



financial distress akan menurun sebesar (-1.375).

tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 atau 0,000 > 0.05 dan koefisien regresi ( $\beta_5$ ) sebesar -3,004. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh dari likuiditas terhadap *financial distress*. Hasil pengujian pada tabel diatas untuk variabel Leverage\*Profitabilitas menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar (0,289) <  $t_{tabel}$  (1,9698) dengan nilai signifikan sebesar 0,773. Nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 atau 0,773 > 0,05 dan koefisien regresi ( $\beta_6$ ) sebesar 2.512. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan

### Moderating Regression Analysis (MRA)

**Tabel 4.6**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7.965	.413		19.268	.000
LIKUIDITAS	-.521	.053	-.295	-9.814	.000
LEVERAGE	11.770	.710	.548	16.583	.000
SALES GROWTH	-.901	.653	-.038	-1.380	.169
PROFITABILITAS	-4.862	4.946	-.085	-.983	.327
LIKUIDITAS*PROFITABILITAS	-3.004	.734	-.244	-4.093	.000
LEVERAGE*PROFITABILITAS	2.512	8.690	.016	.289	.773
SALES GROWTH*PROFITABILITAS	4.434	9.844	.016	.450	.653

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021)

Berdasarkan hasil Moderating Regression Analysis (MRA) pada tabel diatas model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \epsilon$$

$$= -7.965 - 0,521X_1 + 11,770X_2 - 0,901X_3 - 4,862Z - 3,004 X_1 * Z + 2,512 X_2 * Z + 4,434 X_3 * Z$$

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas untuk variabel Likuiditas\*Profitabilitas menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar (-4,093) >  $t_{tabel}$  (1,9698) dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai

Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*. Hasil pengujian pada tabel diatas untuk variabel Sales Growth\*Profitabilitas menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar (0,450) <  $t_{tabel}$  (1,9698) dengan nilai signifikan sebesar 0,653. Nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 atau 0,653 > 0,05 dan koefisien regresi ( $\beta_7$ ) sebesar 4,434. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap *financial distress*.

### Uji Koefisien Determinasi (R2)

**Tabel 4.7**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.922 <sup>a</sup>	.849	.848	1.55079

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH, LIKUIDITAS, LEVERAGE

b. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021)

Tabel diatas merupakan hasil uji

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9.403	.400		-23.519	.000
LIKUIDITAS	-.660	.056	-.374	-11.836	.000
LEVERAGE	14.109	.680	.657	20.758	.000
SALES GROWTH	-1.375	.602	-.059	-2.284	.023

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

koefisien determinasi. Hasil pengujian menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,848 atau 84,8%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel Likuiditas, Leverage dan Sales Growth mampu memprediksi variabel *financial distress* sebesar 84,8%. Sedangkan sisanya sebesar 15,2% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian.

- b. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, menunjukan bahwa didapat  $t_{hitung}$  dari variabel leverage yaitu sebesar (20,758) >  $t_{tabel}$  (1,9698) dengan nilai signifikan 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Tanda positif menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.
- c. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, menunjukan bahwa didapat  $t_{hitung}$  dari variabel sales growth yaitu sebesar (-2,284) >  $t_{tabel}$  (1,9698) dengan nilai signifikan 0,023. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau 0,023 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Sales Growth berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Tanda negatif menunjukkan bahwa Sales Growth berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

### Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.9

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3201.662	3	1067.221	443.760	.000 <sup>b</sup>
Residual	567.568	236	2.405		
Total	3769.230	239			

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

b. Predictors: (Constant), SALES GROWTH, LIKUIDITAS, LEVERAGE

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

### Uji Parsial (Uji t)

Sumber: output SPSS 22.0 (data diolah 2021 )

- a. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, menunjukan bahwa didapat  $t_{hitung}$  dari variabel likuiditas yaitu sebesar (-11,836) >  $t_{tabel}$  (1,9698) dengan nilai signifikan 0,000 . Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Tanda negatif menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Dari hasil uji simultan (Uji F) pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa didapat  $F_{hitung}$  sebesar 443,760 >  $F_{tabel}$  2,642851 dengan nilai signifikan 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau 0,000 < 0,05. Hal ini

menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu likuiditas, leverage dan sales growth memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*, sehingga H7 dalam penelitian ini diterima.

### Pembahasan Hipotesis

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan  $t_{hitung}$  dari variabel Likuiditas yaitu sebesar  $(-11,836) > t_{tabel} (1,9698)$  dengan nilai signifikan 0,000. Nilai signifikan lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhiari & Merkusiwati (2015), Sari & Putri (2016) dan Chrissentia & Syarief (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Dalam teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Sinyal ini dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut dinyatakan baik atau tidak daripada perusahaan lain. Berdasarkan hal tersebut maka apabila semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin tinggi perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dan itu merupakan sinyal baik (*good news*) bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani & Dana (2019) dan Bernardin & Indriani (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Erinos (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan  $t_{hitung}$  dari variabel Leverage yaitu sebesar  $20,758 > t_{tabel} (1,9698)$  dengan nilai signifikan 0,000. Nilai signifikan lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moleong (2018), Putri & Erinos (2020) dan Rachmawati & Retnani (2020) yang menyatakan bahwa leverage mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Dalam teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Sinyal ini dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut dinyatakan baik atau tidak daripada perusahaan lain. Berdasarkan hal tersebut maka apabila semakin tinggi nilai leverage maka semakin tinggi aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi para kreditur dalam memberikan pinjaman.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Priyatnasari & Hartono (2019) dan Christine, *at all* (2019) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Salim (2020) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### Pengaruh Sales Growth Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan  $t_{hitung}$  dari variabel sales growth yaitu sebesar  $(-2,284) > t_{tabel} (1,9698)$  dengan nilai signifikan 0,023. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau  $0,023 < 0,05$ . Hal tersebut menyatakan bahwa sales growth memiliki pengaruh negatif

signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Retnani (2020) dan Widhiari & Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa sales growth berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dalam teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Sinyal ini dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut dinyatakan baik atau tidak daripada perusahaan lain. Berdasarkan hal tersebut maka apabila semakin tinggi angka penjualan pada perusahaan maka akan menghasilkan laba yang tinggi pula dan itu akan menjadi sinyal baik (*good news*) bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani, Widiasmara & Amah (2019) yang menyatakan bahwa sales growth berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2020) dan Rahmy (2015) menyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap *financial dsitress*.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**

Hasil dari uji Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $(-4,093) > t_{tabel} (1,9698)$  dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016). Menurut Sari & Putri (2016) profitabilitas mampu memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial*

*distress* dimana setiap profit yang didapatkan perusahaan dari pengelolaan aktiva lancar akan digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan, hal ini akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bernardin & Indriani (2020) dan Andiyanti (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**

Hasil dari uji Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $(0,289) < t_{tabel} (1,9698)$  dengan nilai signifikan sebesar 0,773. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05 atau  $0,773 > 0,05$ . Hal tersebut menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bernardin & Indriani (2020) dan Andiyanti (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Menurut Natya, N. P. (2020) hal ini terjadi karena profitabilitas yang tinggi tidak mampu menjamin perusahaan untuk melakukan pembayaran hutang dan mengelolanya dengan baik, dan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecil nya profitabilitas tidak dapat mempengaruhi leverage terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) dan Wilujeng & Yulianto (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**

Hasil dari uji Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $(0,450) < t_{tabel} (1,9698)$  dengan nilai signifikan sebesar  $0,653$ . Nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai  $\alpha$   $0,05$  atau  $0,653 > 0,05$ . Hal tersebut menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani, Widiasmara & Amah (2019) dan Annisa, Amboningtyas & Purwa (2021) bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap *financial distress*.

Belum tentu adanya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dari hasil penjualan perusahaan itu tinggi karena sales growth yang tinggi mempunyai beban yang lebih banyak, sehingga profit atau laba yang diperoleh hanya sedikit karena digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan ada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

### **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Secara Simultan Terhadap Financial Distress**

Pengaruh likuiditas, leverage dan sales growth terhadap *financial distress* menunjukkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $443,760 > F_{tabel} 2,642851$  dengan nilai signifikan  $0,000$ . Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai  $\alpha$   $0,05$  atau  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas, leverage dan sales growth berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas, leverage dan sales growth terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderating

pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi, artinya perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo sehingga perusahaan akan terhindar dari terjadinya *financial distress*.
2. Leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa leverage yang tinggi, artinya perusahaan pendanaannya berasal dari hutang maka semakin besar pula perusahaan mengalami *financial distress*. Hal itu dikarenakan perusahaan harus membayar kewajiban yang lebih besar.
3. Sales growth memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa sales growth yang tinggi, artinya pertumbuhan penjualan meningkat akan menambah laba perusahaan sehingga perusahaan akan terhindar dari terjadinya *financial distress*.
4. Profitabilitas mampu memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap profit yang di dapatkan dari pengelolaan aktiva perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendek perusahaan, sehingga perusahaan akan terhindar dari terjadinya *financial distress*.
5. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa ada tidaknya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap leverage dan *financial distress*, karena profit yang tinggi tidak hanya digunakan untuk

- melunasi hutang jangka panjang perusahaan saja.
6. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh sales growth terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa ada tidaknya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap sales growth dan *financial distress*, karena sales growth yang tinggi pasti mempunyai beban yang lebih banyak, sehingga profit yang ada digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan ada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
  7. Likuiditas, leverage dan sales growth berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

#### Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Populasi pada penelitian ini hanya pada perusahaan manufaktur.
2. Penelitian ini hanya menggunakan periode 3 tahun.
3. Penelitian terdahulu untuk mendukung penelitian yang menguatkan variabel moderasi profitabilitas ini masih terbatas.

#### Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan  
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai peringatan dini dalam memprediksi kesulitan keuangan yang akan berdampak pada kebangkrutan perusahaan, dengan begitu perusahaan dapat menentukan langkah perbaikan dan kebijakan pada manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaannya.
2. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan para investor dalam melakukan investasi agar bisa selektif untuk melihat perusahaan mana yang mengalami kesulitan keuangan.

3. Bagi peneliti selanjutnya  
Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambahkan atau mengganti variabel lain yang memiliki pengaruh besar terhadap *financial distress*. Selain itu bisa mengganti atau menambah proksi dari masing – masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Andiyanti, Y. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi* (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Annisa, V. K., Amboningtyas, D., & Purwa, E. G. (2021). Pengaruh Flows Cash, Sales Growth, Leverage Dan Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Food and Beverage Cakupan Register Food 2016-2020). *Journal of Management*, 7(1).
- Bernardin, D. E. Y., & Indriani, G. (2020). Financial distress: leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan dimoderasi profitabilitas. *Jurnal Financia: Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 38-49.
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis pengaruh rasio profitabilitas, leverage, likuiditas, firm age, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress. *SIMAK*, 16(01), 45-62.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., &

- Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340-350.
- Eminingtyas, R. (2017). *Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, Sales growth dan operating capacity terhadap Financial distress pada perusahaan Manufaktur (terdaftar di BEI)* (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*
- Hakim, M. Z., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *COMPETITIVE*, 4(1), 94-105.
- Handayani, R. D., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019, September). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* (Vol. 1).
- Hardian, A. P., & Asyik, N. F. (2016). Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(9).
- Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(2), 143-152.
- Herawaty, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Sales Growth, Dan Pergantian Ceo Terhadap Financial Distress Dengan Variabel Moderasi Struktur Corporate Governance. Kocenin Serial Konferensi (E) ISSN: 2746-7112, 1(1), 5-12.
- Kariani, N. P. E. K., & Budiasih, I. G. (2017). Firm size sebagai pemoderasi pengaruh likuiditas, leverage, dan operating capacity pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(3), 2187-2216.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada
- Khotimah, K., & Yuliana, I. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap prediksi kebangkrutan (financial distress) dengan struktur modal sebagai variabel moderating: Studi pada perusahaan yang tergabung dalam pada sub sektor semen tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 37-44.
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016).
- Mafiroh, A., & Triyono, T. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode

- 2011-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 46-53.
- Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894-908.
- Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage Terhadap Financial Distress.
- Natya, N. P. (2020). Pengaruh likuiditas, leverage dan kepemilikan manajerial terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi: Studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018 (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). Rasio Keuangan, Makroekonomi dan Financial Distress: Studi pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4).
- Pulungan, K. P. A., Lie, D., Jubi, J., & Astuti, A. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen Dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 3(2), 1-9.
- Putri, D. S., & Erinos, N. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083-2098.
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3).
- Rahmawati, D., & Khoiruddin, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 6(1), 1-12.
- Rahmy, R. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 11-19.
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 262-269.
- Saputri, L. (2020). *Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Dengan Keefektifan Komite Audit Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)* (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Semarang).
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 6(1).
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan



- kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3110-3137.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta
- Suprayitno, N. F. (2019). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Subsektor Food And Beverages. *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(4), 144-149.
- Suryanto, T. (2017). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating* (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Semarang).
- Syofian, S. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif dilengkapi dengan perbandingan perhitungan manual & SPSS*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). Determinan Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 90-102.
- Yanuar, Y. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Keuangan, Operating Income, dan Efektivitas Komite Audit terhadap Financial Distress. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 1(4), 471-480.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, Dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro journal of management*, 5(2), 379-391.